



بنك البلاد

بنك البلاد: تراجع في صافي الربح ولكنه أعلى من توقعاتنا

صافي ربح أقل من متوسط التوقعات ولكنه أفضل من توقعاتنا: أعلن بنك البلاد (تداول: ١١٤٠) نتائجها الأولية للربع الأول من العام الحالي، حيث بلغ صافي الربح ١٧٤ مليون ر.س. (٤٦,٣ مليون دولار أمريكي: أقل من متوسط التوقعات بنسبة ١١٪ وأعلى من توقعاتنا بنسبة ٢٪، وأقل من الربع السابق بنسبة ١٨,٧٪، وأعلى من نفس الربع من العام الماضي بنسبة ٢٢٪). يمثل صافي الربح للربع الأول ما يقارب ٢٠٪ من توقعاتنا لصافي الربح لكامل العام ٢٠١٤.

ضغوط واضحة على الهامش: بلغ صافي الربح من الاستثمار والتمويل خلال الربع محل التغطية ٢٢٧ مليون ر.س. (٦٠,٦ مليون دولار أمريكي، أقل من توقعاتنا بنسبة ٧٪، وأقل من الربع السابق بنسبة ٩,٢٪، وأعلى من نفس الربع من العام الماضي بنسبة ٢٪)، كما يمثل ٢٢٪ من توقعاتنا للعام ٢٠١٤. لقد تراجع هامش صافي ربح الاستثمار والتمويل (يُحسب على أساس متوسط إجمالي الأصول) بمقدار ٤٥ نقطة أساس عن الربع السابق، وبمقدار ٤٩ نقطة أساس عن نفس الربع من العام السابق ليصل إلى ٢٤,٤١٪. يمكن أن يرجع سبب انخفاض صافي ربح الاستثمار والتمويل إلى تراجع نسبة مزيج الأرباح (٢٠١٣: نسبة ٣٤,٣٤٪، و ٢٠١٤: نسبة ٣٠,٨٤٪) كنتيجة لمزيج التمويل العامل مع تخصيص مبالغ أعلى نحو الاستثمار (نسبته إلى إجمالي الأصول في الربع الأول من العام الحالي ٧,٢٪ من ٤,٦٪ في الربع الرابع ٢٠١٣).

ارتفاع وتيرة النمو في حجم أعمال البنك: بمقارنة الربع الأول ٢٠١٤ مع الربع المماثل من العام السابق: ارتفعت إجمالي موجودات بنك البلاد بنسبة ٢٥٪، كما ارتفعت صافي محفظة التمويل بنسبة ٣٠٪، بينما كانت نسبة النمو في ودائع العملاء ٢٤٪. نظراً لعدم وجود بيانات للمقارنة حتى نهاية فبراير ٢٠١٤، قمنا بمقارنة النتائج مع متوسط القطاع (ارتفعت الموجودات والقروض والودائع بنسب ١١٪ و ١٢٪ و ١٤٪ على التوالي عن نفس الفترة من العام السابق، المصدر: مؤسسة النقد العربي السعودي - ساما). بلغت نسبة صافي التمويل إلى ودائع العملاء ٧٧٪ للربع الأول ٢٠١٤ مقابل ٧٤٪ للربع الأول ٢٠١٣ لتشير بذلك إلى وجود الفرصة لدى بنك البلاد للتوسع في محفظة التمويل. وفقاً لبيانات مؤسسة النقد العربي السعودي، فقد اضافت المجموعة فرعاً جديداً و ١٧ صراف آلي جديد و ٤٩ من نقاط البيع خلال أول شهرين من العام الحالي.

وجهة نظر: بشكل انخفاض تكلفة الحصول على الأموال (تبلغ نسبة الودائع تحت الطلب بحدود ٧٩٪ من إجمالي ودائع العملاء مقابل نسبة ٦١٪ لدى القطاع في المملكة، كما هي في نهاية عام ٢٠١٣) وكفاءة الرملة (نسبة رأس المال من الشريحة الأولى ١٦٪ إلى إجمالي رأس المال، كما هي في نهاية العام ٢٠١٣) عوامل دعم لنسبة الاستثمار لدى بنك البلاد. من جانب الآخر، فإن توقع المنافسة في أسعار التمويل مع تمويل البنك لقطاع التشييد والبناء (حيث تبلغ نسبتها ١٥٪ من إجمالي التمويل) يعد من المخاطر الرئيسية التي يتعرض لها البنك. لقد ارتفع سهم بنك البلاد بنسبة ٢٤٪ منذ بداية العام، ليتفوق بذلك على أداء مؤشر المصارف السعودية (أعلى بنسبة ١١٪) وعلى مؤشر السوق الرئيسي (أعلى ١٢٪) منذ بداية العام حتى تاريخه. يتم تداول سهم البلاد حالياً بمكرر قيمة دفترية بمتوسط توقعات للعام ٢٠١٤ يبلغ ٣,٠ مرة (توقعات السعودي كابيتال: ٣,١ مرة)، وذلك بعلاوة كبيرة عن مكرر قيمة دفترية لكل من المصارف المشابهة في المملكة العربية السعودية (١,٥ مرة) وفي دول مجلس التعاون الخليجي (١,٥ مرة).

استمرار التوصية "احتفاظ": نستمر في تصنيفنا لسهم بنك البلاد على أساس "احتفاظ" بسعر مستهدف يبلغ ٤٦ ر.س. يمكن أن يشكل قيام البنك بتوزيع الأرباح مستقبلاً مع احتمال تحسن كفاءة أعماله عاملاً للنمو (ارتفاع العائد إلى متوسط حقوق الملكية من ١٥,٤٪ في عام ٢٠١٣ إلى ١٥,٩٪ في عام ٢٠١٤ "متوقع").

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٤	الربع الرابع ٢٠١٣	التغير عن الربع السابق (%)	الربع الأول ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي (%)	٢٠١٣	٢٠١٤ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)
صافي الربح من الاستثمار والتمويل	٢٢٧	٢٥٠	٩,٢٠	٢٢٢	٢	٩٤٧	١,١١٩	١,٣١٤
صافي الربح	١٧٤	٢١٤	١٨,٧٠	١٤٣	٢٢	٧٢٩	٨٥٥	١,٠٠٠
الربح للسهم	٠,٤٣	٠,٥٣	١٨,٧٠	٠,٣٦	٢٢	١,٨٢	٢,١٤	٢,٥٠
مجموع الأصول	٣٩,٠١١	٣٦,٢٢٣	٧,٤٠	٣١,٢٢٨	٢٥	٣٦,٢٢٣	٤٢,٨٥٥	٤٩,٩٣٥
صافي التمويل	٢٤,٢٧٧	٢٣,٤١٥	٣,٧٠	١٨,٦٨٨	٣٠	٢٣,٤١٥	٢٨,١٦٥	٣٣,٣٠٣
ودائع العملاء	٣١,٣٩٢	٢٩,١٠٨	٧,٨٠	٢٥,٢٨١	٢٤	٢٩,١٠٨	٣٤,٩٢٩	٤١,٢١٧

المصدر: تداول، الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

ملخص التوصية	التوصية
احتفاظ	السعر المستهدف (ر.س.)
٤٦,٠	التغير (%)
٥,٧	

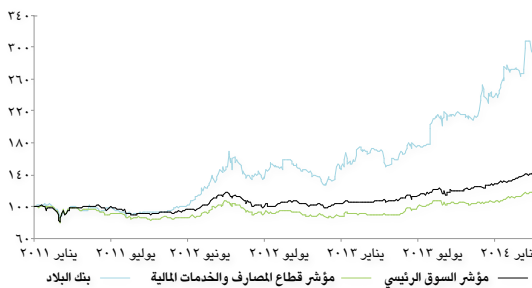
بيانات السهم	سعر الإغلاق*	ر.س.
الرسملة السوقية	١٧,٤٠٠	مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٤٠٠	مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٤٨,٦٠	ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	٢١,٥٠	ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٢٣,٢	%
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٤	٢,١٤	ر.س.
رمز السهم (رويترز/ بلومبرغ)	1140.SE	ALBI AB

* السعر كما في ٩ أبريل ٢٠١٤

بنية المساهمة (%)	شركة محمد ابراهيم السبيعي واولاده
١٨,٥	شركة عبد الله ابراهيم السبيعي الاستثمارية
١١,١	عبد الرحمن صالح عبد العزيز الراجحي
٧,٠	

أهم النسب المتوقعة للعام ٢٠١٤	٢٠١٤ (متوقع)	٢٠١٥ (متوقع)
مكرر الربحية (مرة)	٢٠,٤	١٧,٤
السعر إلى الربح قبل الخصصات (مرة)	١٦,٠	١٣,٧
مكرر القيمة الدفترية (مرة)	٣,١	٢,٨

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

تغطية القطاع

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦



إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.



معلومات الاتصال

دائرة الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/ أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موثقة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلتزم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).